

2024年10月31日 全6頁

2024年7-9月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+0.3%を予想

2 四半期連続のプラス成長も、個人消費の持ち直しに遅れ

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 11月15日公表予定の2024年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.3%（前期比+0.1%）と、小幅ながら2四半期連続のプラス成長を予想する。夏物商材への支出が拡大し、民間の建設投資（住宅・非住宅）の持ち直しが進んだ一方、サービス消費の伸び悩みや機械投資の反動減などが重しとなったとみられる。
- 個人消費は財が増加する一方、サービスは減少したと予想する。住宅投資も増加したが、設備投資は減少したとみられる。公需は公共投資が減少し、政府消費はおおむね横ばいだったと見込む。
- 輸出は半導体市況の回復などを追い風に、財・サービスいずれも増加した。輸出の増加額が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.1%ptと小幅なプラスになったとみられる。

図表1：2024年7-9月期 GDP 予測表

		2023年		2024年		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	▲ 1.1	0.1	▲ 0.6	0.7	0.1
	前期比年率%	▲ 4.3	0.2	▲ 2.4	2.9	0.3
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.6	0.9	0.1
民間住宅	前期比%	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 2.6	1.7	1.1
民間企業設備	前期比%	▲ 0.2	2.1	▲ 0.5	0.8	▲ 0.8
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.6	▲ 0.1	0.3	0.1	▲ 0.0
公的固定資本形成	前期比%	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.1	4.1	▲ 0.6
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.1	3.0	▲ 4.6	1.5	3.3
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.3	2.0	▲ 2.5	1.7	3.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	0.8	▲ 0.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	0.2	▲ 0.5	▲ 0.1	0.1
名目GDP	前期比%	▲ 0.0	0.7	▲ 0.3	1.8	0.7
	前期比年率%	▲ 0.0	2.8	▲ 1.1	7.2	2.9
GDPデフレーター	前年比%	5.2	3.9	3.4	3.2	2.7

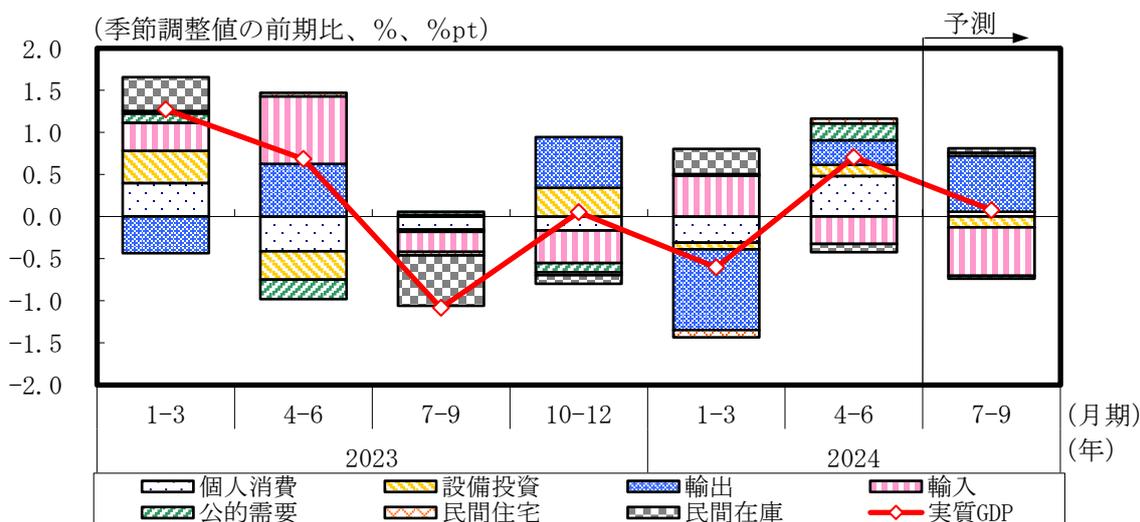
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

1. 2024年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.3%を予想

11月15日公表予定の2024年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.3%（前期比+0.1%）と、小幅ながら2四半期連続のプラス成長を予想する。夏物商材を中心に財消費が拡大したとみられる。また、半導体市況の回復を受けて関連部品の輸出が増加した。民間の建設投資（住宅・非住宅）も持ち直しが進んだようだ。

他方、サービス消費は天候要因や料金高騰などの影響から、宿泊サービスや一部の娯楽サービスを中心に減少したとみられる。輸送機械を除く機械投資では、前期からの反動減が押し下げに寄与した。インバウンド消費も4-6月期に大きく増加した反動などから減少したようだ。自動車は一部でペントアップ（繰越）需要が発現した一方、2024年8月下旬には台風による工場停止で減産されるなどしたため、需要項目ごとにまちまちの結果だったと予想される。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



(出所)内閣府統計より大和総研作成

民需：個人消費、住宅投資は増加、設備投資は減少を予想

個人消費は前期比+0.1%と2四半期連続の増加を予想する。2024年6、7月にかけて賞与の上振れや定額減税などを通じて所得環境の改善が進んだものの¹、増勢は鈍かったようだ。

内訳を見ると、財が増加した一方、サービスは減少したとみられる。財では、7-9月期を通じて平年を上回る気温が続く中、エアコンなどの一部家電や清涼飲料などの夏物商材への支出が拡大したとみられる。また、自動車におけるペントアップ需要の発現も下支え要因となった。7-9月期の新車販売台数（大和総研による季節調整値）は前期比+5.3%と、前期（同+12.7%）から減速しながらも増加を維持した。

¹ 厚生労働省「毎月勤労統計調査」によると、2024年6、7月は賞与の上振れなどで現金給与総額が前年比で大きく増加し（6-7月平均で+4.0%）、実質賃金の前年比もプラス圏で推移した。

サービス消費は、飲食サービスなどで持ち直しが進んだ一方、宿泊サービスや一部の娯楽サービスなどで弱含んだと予想する。猛暑や台風、巨大地震への警戒の呼びかけ²などが遠出する意欲を妨げたほか、宿泊料などの料金の高騰も重しとなったとみられる。

住宅投資は前期比+1.1%と2四半期連続で増加したと予想する。住宅価格の上昇ペースの減速などを受けて、家計が先送りしてきた需要が一部で発現しているとみられる。住宅着工戸数は2022年から減少傾向にあったが、2024年4月には大きく上振れし、その後も底堅く推移している。

設備投資は前期比▲0.8%と2四半期ぶりの減少を予想する。主因となったのは機械投資だ。経済産業省によると、資本財総供給指数の7-9月期平均は同▲5.6%で、輸送機械を除くと同▲4.1%だった。前述した自動車減産により輸送機械への投資が伸び悩み、その他の機械への投資も前期の反動などから減少した。他方で建設投資や、ソフトウェア・研究開発を含む知的財産生産物への投資は増加したようだ。国土交通省「建設着工統計」における民間・非住居の工事費予定額は2023年半ば～2024年春に大きく増加しており、足元で工事が進んでいるとみられる。

民間在庫変動は前期比寄与度+0.1%ptを予想する。仮置き値である原材料在庫、仕掛品在庫がともに同+0.0%ptとなり、その他の製品在庫、流通在庫も0%pt近傍にとどまったようだ。

公需：公共投資は減少、政府消費は横ばいを予想

公共投資は前期比▲0.6%と2四半期ぶりの減少を予想する。ただし、4-6月期に上振れした(同+4.1%)わりには減少幅が小さく、総じて「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」(2021～25年度)の着実な進捗などが下支えしたとみられる。国土交通省「建設総合統計」における公共工事出来高(名目額、大和総研による季節調整値)の7、8月平均は4-6月期平均比で▲0.1%と小幅に減少した(4-6月期平均は1-3月平均対比で+8.3%)。

政府消費は前期比▲0.0%とおおむね横ばいだったと予想する。医療費に前期の反動減が生じた一方、その他の消費は増加基調を続けたとみられる。

外需：輸出入いずれも増加、外需寄与度は前期比+0.1%pt

輸出は前期比+3.3%と2四半期連続の増加を予想する。財、サービスいずれも増加したとみられる。7-9月期の財の実質輸出(日本銀行による季節調整値)は同+4.0%と増加した。財別に見ると、自動車関連が同▲0.1%と小幅に減少した一方、情報関連(同+5.4%)、中間財(同+4.7%)、資本財(同+3.8%)は増加した。自動車関連は前述した減産が重しになったとみられる。情報関連では半導体市況の回復を受けて半導体等電子部品が増加し、中間財では鉄鋼や化学製品が伸びをけん引した。サービスではインバウンド消費が伸び悩んだものの、知的財産権等使用料などが全体を押し上げたとみられる。

² 気象庁は8月8日、宮崎県で震度6弱の地震が発生したことを受けて巨大地震が発生する可能性が高まったと判断、同日から15日にかけて南海トラフ地震に関する臨時情報の「巨大地震注意」を発表し、想定震源地の住民に備えの再確認を呼びかけるなどした。

輸入は前期比+3.0%と2四半期連続の増加を予想する。財、サービスいずれも増加したとみられる。財では医薬品などの化学製品や、通信機などを含む一般機械の増加が目立った。サービスでは、一部の業務用サービスを中心に増加したようだ。

輸出の増加額が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.1%pt と小幅なプラスになったとみられる。

2. 10-12 月期は自動車の挽回生産などでプラス成長が継続する見込み

2024 年 10-12 月期の日本経済は3四半期連続のプラス成長を見込んでいる。自動車の生産体制正常化に伴う増産や所得環境の継続的な改善、企業の旺盛な設備投資意欲、インバウンド消費の持ち直しなどが押し上げに寄与しよう。

個人消費は、持ち直しが加速すると予想する。実質賃金は2024年6月に前年比+1.1%と27カ月ぶりにプラスへと転換し、8月は同▲0.8%と再びマイナスに転じたものの、均して見れば2023年初からの持ち直し基調が継続している。今後も賃上げを反映した賃金改定が広がり、また物価上昇が一服する中で、実質賃金の緩やかな上昇が進むとみている。また、自動車のペントアップ需要の消化は一部で進捗が見られているものの、不正認証問題や台風に伴う断続的な供給制約の影響から当初想定していたほどには進んでおらず、今後の加速が期待される。

住宅投資は減少するとみられる。住宅価格の上昇ペースの減速などが需要を下支えするものの、2四半期連続で増加した反動が表れよう。

設備投資は増加に転じると予想する。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、9月調査時点³における2024年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+10.1%だった。9月調査時点としては比較的高水準を維持しており、企業の投資意欲は引き続き旺盛だ。10-12月期には自動車の増産なども追い風となり、建設投資の一層の進捗にも期待がかかる。デジタル化、グリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も底堅く推移するとみられる。

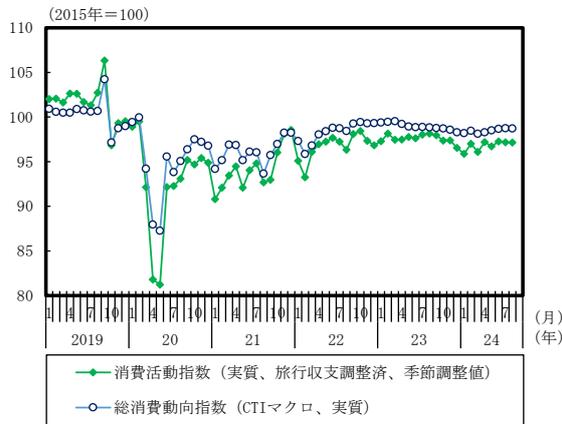
公共投資は減少するとみられる。「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」の執行が下支えする一方、4-6月期に上振れした影響の剥落が下押し要因となりそうだ。他方、政府消費は増加すると予想する。医療費などの趨勢的な増加が続くとみられる。

輸出は増加が続くとみられる。財輸出は、前述した自動車の増産や半導体市況の回復などを受けて増加する見込みだ。サービス輸出は、7-9月期に落ち込んだインバウンド消費が持ち直す一方、業務用サービスなども趨勢的な増加が続くとみられる。

³ 回答期間は2024年8月27日～9月30日。

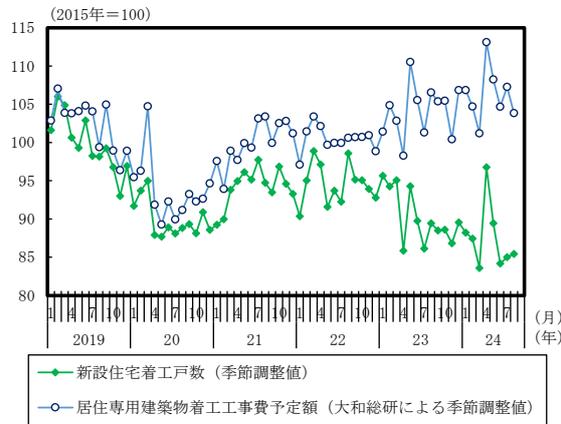
関連指標

消費



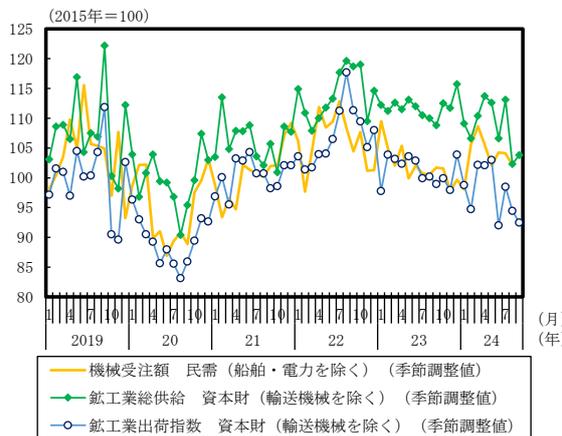
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



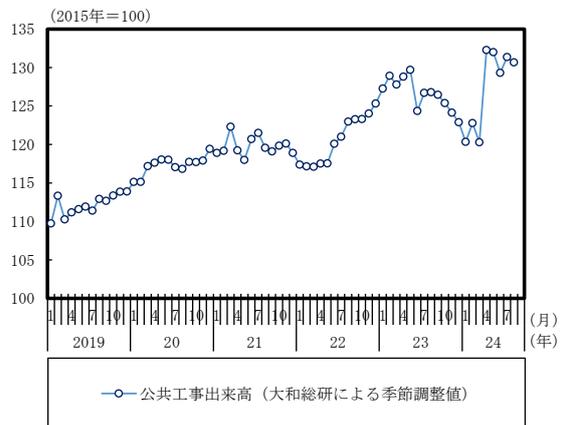
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



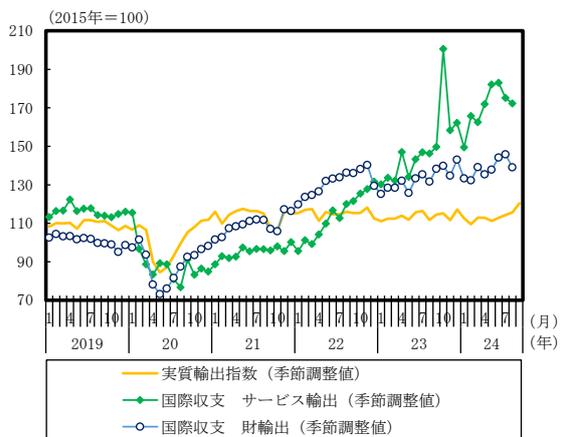
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



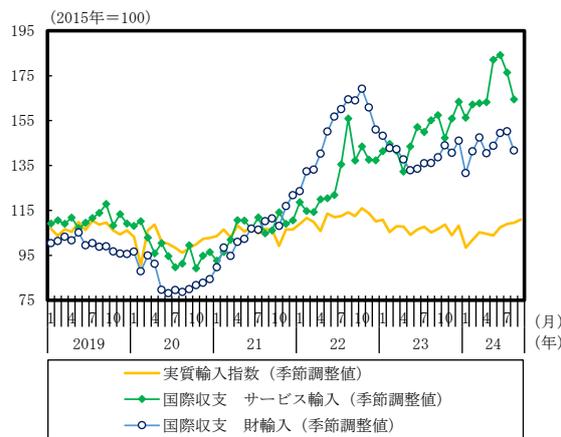
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

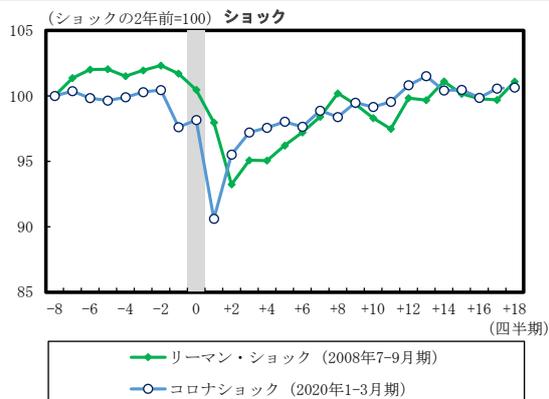
輸入



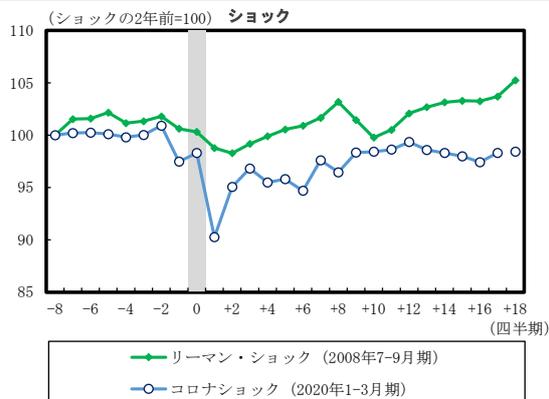
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

実質GDP



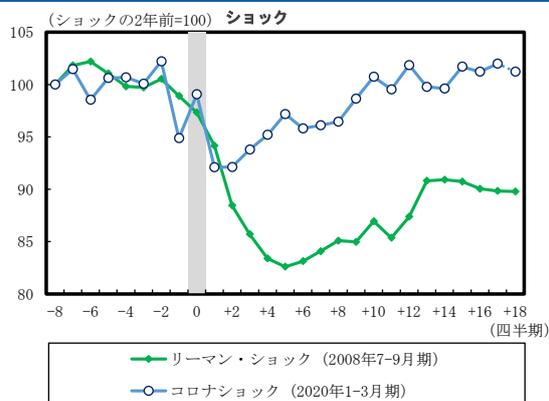
実質 民間最終消費支出



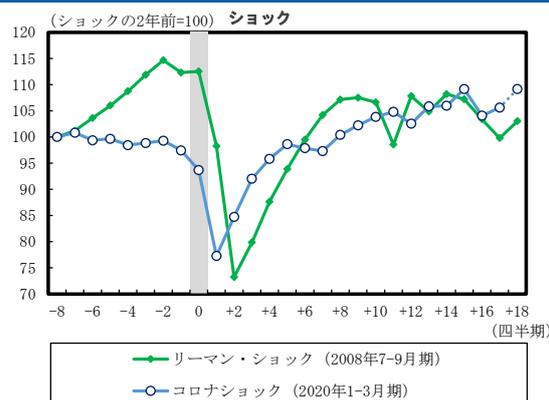
実質 民間住宅投資



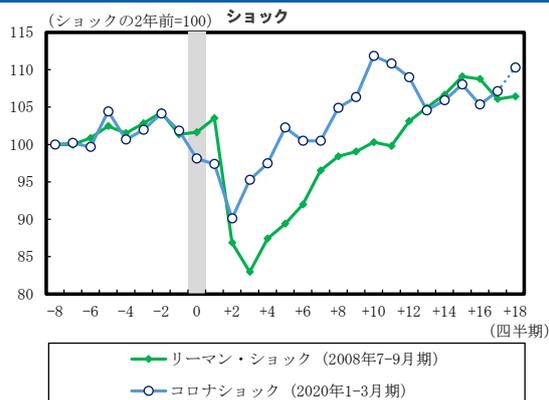
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(注) 点線は大和総研による予測値。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成